



## 丙烯价格大幅反弹，DMC、氨纶价格继续上涨

### 投资要点

- **丙烯**：本周国内丙烯价格大幅反弹，目前山东地区主流价格上涨至 7200-7250 元/吨，较上周大幅上涨 700-800 元/吨，同时下游丙烯腈、环氧丙烷价格本周也实现反弹。宁波海越 PDH 装置与万华化学 PDH 装置暂停，同时从市场大量采购丙烯，以及中沙天津装置即将停产，本周国内丙烯供给端有所减少，卓创资讯测算，目前 MTO 工艺毛利约-1300 元/吨，PDH 工艺毛利约 750 元/吨，蒸汽裂解工艺毛利约 10 元/吨，下游环氧丙烷、丙烯酸等开工率均有所提升，辛醇装置开工率有所下滑。同时下游聚丙烯粉料利润超过 1000 元/吨，为 2015 年以来最好水平，因此下游除了例行检修或者意外短停的厂家以外，在利润的驱使下，多保持较高的开工负荷，支撑了丙烯价格的反弹，但之后下游部分聚丙烯及丁辛醇装置进入检修状态，丙烯下游需求有所减少，因此我们预计短期内丙烯价格将保持在 7000-7300 元/吨区间。
- **聚合 MDI**：本周山东地区万华 PM200 货源价格小幅下跌至约 14800-15000 元/吨，纯 MDI 价格约上涨 500 元/吨至 22500 元/吨，苯胺价格上涨至 6000 元/吨，同时纯苯价格下跌至 4670 元/吨，目前聚合 MDI-苯胺价差缩小至约 10500 元/吨，卓创资讯测算目前聚合 MDI 毛利约 7300 元/吨。目前国内供应方均限量供应，下游需求阶段性复苏，中期内价格将保持相对稳定。继巴斯夫上调 3 月份聚合 MDI 挂牌价 1400 元至 15000 元/吨后，万华大幅上调 3 月份聚合 MDI 挂牌价 2000 元/吨。科思创二季度存在检修计划，东曹（瑞安）MDI 精馏装置 4 月初起计划检修 20 天，韩国锦湖三井 MDI 装置预计将于 5-6 月份进行检修。今年以来，原先日本三井、韩国锦湖以及沙特陶氏作为国内聚合 MDI 主要进口国，但因国内价格一路跌至 11000 元/吨附近，出口中国市场利润微薄，继而转战出口东南亚市场，1 月份国内聚合 MDI 进口量环比下滑 18%，出口量环比增长 0.6%，国内进出口格局有所改善。未来 2-3 年全球 MDI 行业扩产产能在 200 万吨以上，其中【万华化学】将分别在国内和美国合计扩产 120 万吨产能，进一步巩固全球行业龙头地位，目前公司已经完成化工业务板块整体上市工作，MDI 权益产能提升至 200 万吨以上，已经成为全球最大 MDI 生产企业，今年四季度烟台 50 万吨装置有望进一步提升产能，MDI 价格每上涨 1000 元/吨，公司税前利润将增长 20 亿元，我们长期继续重点推荐。
- **有机硅**：本周国内有机硅产品报价继续上调 500 元/吨左右。目前国内 DMC 市场价格在 21000 元-22000 元/吨，生胶价格 21000-21500 元/吨，107 胶价格 20500-21000 元/吨，华东国产硅油主流成交价 22500-23000 元/吨。原材料方面，421#金属硅价格稳定在 13000 元/吨左右，甲醇价格小幅回落，主流报价在 2550-2600 元/吨，氯甲烷华东发到价在 2700 元/吨左右，DMC 与原材料金属硅、甲醇的价差扩大至 10500 元/吨。目前国内有机硅企业全部正常开车，华东、山东、华中开工率分别在 92%、90%、85%。企业库存均处于低位水平，同时下游接单状态良好，结合 2017、2018 年春节后价格走势规律，我们认为 3 月份下游旺季市场将会到来，同时目前中美贸易紧张局势有所缓解，有机硅出口数量有望进一步提高，促进国内有机硅产品出口需求。目前国内 DMC 价格处于筑底反弹阶段，价格有望继续上行，重点推荐【新安股份】和【兴发集团】。

### 西南证券研究发展中心

分析师：杨林

执业证号：S1250518100002

电话：010-57631191

邮箱：ylin@swsc.com.cn

分析师：黄景文

执业证号：S1250517070002

电话：0755-23614278

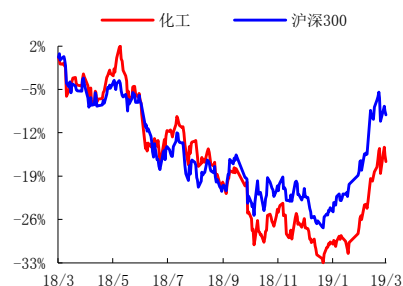
邮箱：hjjw@swsc.com.cn

联系人：薛聪

电话：010-57758571

邮箱：xuec@swsc.com.cn

### 行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

### 基础数据

股票家数	328
行业总市值(亿元)	31,188.09
流通市值(亿元)	29,376.95
行业市盈率 TTM	14.87
沪深 300 市盈率 TTM	12.1

### 相关研究

1. 化工行业周观点 (3.4-3.8)：钛白粉行业二次提价，PTA、甲醇价格大幅反弹 (2019-03-08)
2. 化工行业周观点 (2.25-3.1)：万华大幅上调 MDI 报价，看好有机硅价格继续反弹 (2019-03-01)
3. 化工行业周观点 (2.18-2.22)：巴斯夫大幅上调 MDI 报价，有机硅价格开始反弹 (2019-02-23)



- **PX:** 本周美国原油库存报告整体利多结合沙特减产态度坚决，布伦特原油上涨逾 2%，但受恒力 PX 即将投产以及下游 PTA 近期检修增加影响，PX 价格小幅回落。截止 3 月 14 日，PX (CFR 中国) 价格为 1112 美元/吨，环比下跌 1%，石脑油价格上涨 20 美元/吨，PX-石脑油价差缩小 31 美元/吨至 544 美元/吨，利润约 250 美元/吨。供给方面，新加坡埃克森美孚 53 万吨/装置仍在检修，中海油惠州石化 95 万吨/年 PX 装置检修 50 天左右，恒力石化长兴岛 225 万吨/年装置计划 3 月 20 日试运行，4 月份出合格品，福海创另一套 80 万吨/年装置推迟至 6 月重启。需求方面，宁波利万 70 万吨/年装置和华彬石化 140 万吨/年装置已经重启；逸盛大化 375 万吨装置，于 3 月 11 日因故障降负 50% 运行，目前负荷提升中，恒力石化 3 线、桐昆石化新线、珠海 BP 125 万吨/年装置，均在 3 月中下旬存在检修计划。我们预计短期内国际油价仍会保持稳中有升，对于 PX 成本端支撑良好，二季度亚洲市场 PX 装置集中检修，但恒力 PX 新产能即将投放，同时下游 PTA 厂家检修增加，预计 PX 市场仍将以稳为主，推荐【荣盛石化】。
- **PTA-聚酯:** 本周 PTA 期现货价格均小幅下跌。截止 3 月 14 日，华东地区 PTA 现货价为 6610 元/吨，较上周下跌 210 元/吨，跌幅 3.1%。以中石化 2 月份 8730 元/吨的 PX 结算价计算，目前 PTA-PX 价差在 892 元/吨左右，单吨盈利下跌 210 元/吨；PTA1905 合约期货价格为 6500 元/吨，较上周下跌 224 元/吨。装置方面，目前 PTA 开工率在 91% 左右，宁波利万 70 万吨/年装置和华彬石化 140 万吨/年装置已经重启；逸盛大化 375 万吨装置，于 3 月 11 日因故障降负 50% 运行，目前负荷提升中，恒力石化 3 线、桐昆石化新线、珠海 BP 125 万吨/年装置，均在 3 月中下旬存在检修计划，四川晟达 100 万吨/年装置计划 2019Q2 开车。本周涤纶长丝 POY、FDY、DTY 主流价格分别为 8750、9500、10550 元/吨，较上周持平，江浙地区主流厂家市场平均产销回落至 50% 附近，POY 库存在 14-19 天，FDY 库存在 17-23 天，DTY 库存在 25-31 天。本周涤纶长丝企业平均开工率约为 86%，较上周开工率上升 0.5%；江浙织机综合开机率 75% 左右，环比上周持平。随着下游织造工厂陆续开工，加之传统旺季即将到来，产业链景气度有望回升。我们推荐【桐昆股份】和【荣盛石化】。
- **碳酸二甲酯:** 近期由于传统化工需求复苏缓慢，以及电解液厂商因补贴政策未落地进行降低开工率，因此国内工业级碳酸二甲酯价格持续下滑，目前山东地区工业级碳酸二甲酯厂家报价多在 5500-5800 元/吨，比去年同期高 200-300 元/吨，电解液级别报价多在 8000 元/吨以上，比去年同期价格高约 1000 元/吨。原材料环氧丙烷山东地区价格本周小幅回升至约 9900-10000 元/吨，目前价差 DMC+PG-PO-MT 小幅下降至约 5000 元/吨左右，目前行业平均毛利水平在 1000-1500 元/吨。泸天化中蓝新材料 10 万吨 PC 项目近期将准备正式投料生产，甘宁新材料及河南盛通聚源合计 20 万吨 PC 也计划 3-4 月份正式试车生产，目前非光气法工艺 PC 毛利约 1150 元/吨，高于两种光气法工艺毛利水平。未来众多非光气法工艺 PC 项目将进一步增加市场对于 DMC 的需求局面，每年需求有望增长至 10 万吨以上，电解液产能仍然保持约 30%-40% 的较高速增长，而 DMC 行业 1-2 年内几乎无新增产能，我们预计未来国内碳酸二甲酯供需缺口将进一步放大，产品价格中期仍然处于上涨通道，我们从行业供需格局角度，推荐具备权益产能 10.5 万吨产能的【石大胜华】，公司具备丙烯-环氧丙烷-DMC 全产业链优势。
- **氨纶:** 本周国内氨纶价格较上周上涨 400-500 元/吨，目前浙江地区 20D 氨纶主流价格 39000-42000 元/吨，30D 氨纶主流价格 38000-40000 元/吨，40D 氨纶主流价格 32000-34000 元/吨，上游原材料 PTMEG 本周价格上涨 1000 元/吨至 16000-17000 元/吨，纯 MDI 价格上涨 500 元/吨至 22500 元/吨，下游市场逐渐复苏，海宁地区经编厂家开工率回升至 70-80%，氨纶行业整体开工率维持在 85% 左右，行业库存水平从上周的 48 天下降至 40 天左右，行业维持微利状态。我们认为在目前行业较高的开工率水平，以及下游需求逐渐复苏的背景下，行业库存水平将继续下降，产品价格有望继续小幅上涨。
- **风险提示:** 丙二醇、碳酸二甲酯、氨纶产品需求疲弱的风险；聚合 MDI、丙烯、有机硅下游需求不及预期风险；PTA 下游聚酯产量下滑的风险。

## 分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

## 投资评级说明

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上
	增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-10%以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

## 重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您并非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 西南证券研究发展中心

### 上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

### 北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 B 座 16 楼

邮编：100033

### 重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼

邮编：400023

### 深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

## 西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	黄丽娟	地区销售副总监	021-68411030	15900516330	hlj@swsc.com.cn
	张方毅	高级销售经理	021-68413959	15821376156	zfyi@swsc.com.cn
	汪文沁	高级销售经理	021-68415380	15201796002	wwq@swsc.com.cn
	王慧芳	高级销售经理	021-68415861	17321300873	whf@swsc.com.cn
	涂诗佳	销售经理	021-68415296	18221919508	tsj@swsc.com.cn
	杨博睿	销售经理	021-68415861	13166156063	ybz@swsc.com.cn
	丁可莎	销售经理	021-68416017	13122661803	dks@swsc.com.cn
北京	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	路剑	高级销售经理	010-57758566	18500869149	lujian@swsc.com.cn
	张岚	高级销售经理	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	刘致莹	销售经理	010-57758619	17710335169	liuzy@swsc.com.cn
广深	王湘杰	销售经理	0755-26671517	13480920685	wxj@swsc.com.cn
	余燕伶	销售经理	0755-26820395	13510223581	yyi@swsc.com.cn
	花洁	销售经理	0755-26673231	18620838809	huaj@swsc.com.cn
	孙瑶瑶	销售经理	0755-26833581	13480870918	sunyaoyao@swsc.com.cn
	陈霄（广州）	销售经理	15521010968	15521010968	chenxiao@swsc.com.cn